

**PENGARUH RASIO MODEL ALTMAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2015**

**ARTIKEL ILMIAH**

Disajikan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Pendidikan Strata Satu  
Sarjana Akuntansi



**Oleh:**

**RIZKI MELAWAN**  
**2015341061**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rizki Meiawan  
Tempat, tanggal lahir : Surabaya, 14 Mei 1994  
N.I.M. : 201534161  
Program studi : Akuntansi  
Program pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Rasio Model Altman Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Jasa Sektor Transportasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2011 – 2015.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing  
Tanggal : 17 April 17

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak,M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal :

(Dr. Luciana Spica Almilha, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR  
TRANSPORTASI  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2015**

**RIZKI MEIAWAN**  
STIE Perbanas Surabaya  
[rizkimeiawan@gmail.com](mailto:rizkimeiawan@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This research is conducted to examine the influence of Altman Z-score toward financial distress proxied using DER in transportation companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). This research used secondary data downloaded through Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). The sample of this research is obtained by purposive sampling. Through the analysis of financial distress proxied using DER, there are 75 companies from 114 companies sustain financial distress during 2011-2015. The testing on this research are descriptive analysis test, logistic analysis test for financial distress dependent variable. Based on the hypothesis test that has been done, there are 2 variables (Altman Z-score) that significantly affect toward financial distress proxied using DER, such as WC/TA and EBIT/TA. On the other hand, the other variables do not significantly affect financial distress proxied using DER, such as RE/TA, MVE/BV.*

*Keywords: Altman Z-score, Financial Distress, DER.*

**PENDAHULUAN**

Kondisi perekonomian suatu Negara akan berpengaruh terhadap kondisi suatu perusahaan. Pada kondisi perekonomian yang akhir-akhir ini mengalami goncangan cukup besar akibat berbagai permasalahan yang terjadi, maka dampak dari krisis tersebut juga dirasakan oleh negara-negara di dunia, termasuk juga di Indonesia. Perusahaan secara umum bertujuan untuk mencari keuntungan, meskipun terdapat tujuan lainnya selain hal tersebut. Tujuan lain yang juga tidak kalah penting adalah bertahan dalam persaingan, bersaing serta dapat melaksanakan fungsi-fungsi sosial lainnya di masyarakat. Faktor-faktor

yang mempengaruhi hal tersebut adalah faktor internal dan eksternal. Faktor internal lebih banyak berada pada kendali manajemen sendiri, sementara untuk faktor eksternal bersifat tidak terkendali dan sulit untuk diramalkan. Mengingat bahwa faktor eksternal juga merupakan hal yang penting, maka perlu bagi perusahaan untuk menyelaraskan faktor eksternal dengan terus melakukan perubahan-perubahan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Harahap (2013:5) menyatakan bahwa prinsip *going concern* (kontinuitas operasi) menganggap bahwa perusahaan (*entity*) yang dilaporkan terus beroperasi di masa-masa yang akan datang. Jika perusahaan dianggap

tidak mampu melanjutkan usahanya harus diungkapkan oleh akuntan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan akan hidup dan beroperasi untuk jangka waktu yang tidak terbatas sehingga dapat mencapai kemakmuran. Laporan keuangan merupakan ringkasan pencatatan transaksi yang terjadi di perusahaan dalam periode tertentu yang digunakan sebagai pertanggungjawaban manajemen kepada *stakeholders*.

Sebelum menginvestasikan dananya, investor harus memiliki informasi yang cukup terkait dengan dinamika harga saham. Biasanya investor akan melakukan analisis dengan alat analisis yang ada yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dunia perekonomian Indonesia telah banyak dipenuhi oleh para investor dari luar negeri yang banyak menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga para manager perusahaan Indonesia diharuskan untuk memberikan laporan keuangan yang sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para investor tersebut. Tidak hanya dari laporan keuangan, namun nilai rupiah pun juga mengikuti perekonomian dunia. Depresiasi nilai rupiah terhadap dolar yang terjadi saat ini jika dianalisis terjadi dari para investor yang menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga semakin menurunnya nilai rupiah akan mengakibatkan perusahaan-perusahaan Indonesia semakin terpuruk. Jika perusahaan tidak mampu menyeimbangkan perkembangan global maka perusahaan tidak dapat mengatasi permasalahan yang terjadi didalam lingkungan

perusahaan. Sehingga perusahaan tersebut harus siap menghadapi kemungkinan terburuk yang akan terjadi salah satunya adalah masalah kebangkrutan (*financial distress*) yang dapat dilihat dari kondisi laporan keuangannya yang tidak sehat. Oleh sebab itu, para manajer harus mampu menganalisis *Financial distress*. Imam (2012:143) *financial distress* adalah dimana suatu kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* juga merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan (Wongsosudono dan Chrissa, 2013).

Naik turunnya kondisi perusahaan merupakan hal yang biasa dalam usaha, namun hal yang dapat membuat para investor dan kreditor merasa khawatir adalah ketika perusahaan mengalami kegagalan yang mengarah ke kebangkrutan. Tingkat kekhawatiran investor bertambah dengan munculnya Peraturan Pemerintah pengganti Undang-undang (Perpu) No. 1 tahun 1998 mengatur tentang kepailitan. Menurut Perpu No. 1, debitur yang terkena default (gagal bayar) dapat dipetisikan bangkrut oleh dua kreditor saja. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan tentu saja akan berdampak kepada pemilik perusahaan, selain itu juga pada karyawan-karyawan yang akan diberhentikan dalam bekerja. Adanya prediksi kebangkrutan tersebut tentunya akan memberikan peringatan kepada perusahaan, sehingga dapat

menghindari dan mengurangi risiko kebangkrutan suatu perusahaan.

Risiko kebangkrutan suatu perusahaan sebenarnya dapat dilihat dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk digunakan dalam menilai kondisi baik keuangan maupun non keuangan perusahaan, sehingga dapat mencerminkan kondisi sebenarnya yang terjadi di dalam perusahaan. Analisis rasio merupakan alat untuk menguji apakah informasi yang dihasilkan oleh laporan keuangan bermanfaat untuk digunakan dalam memprediksi kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak memiliki dana yang cukup dalam menjalankan usahanya. Menurut Undang-undang kepailitan No 4 Tahun 1998, debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.

Terdapat banyak alat analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Salah satunya adalah *Multiple Discriminant Analysis (Z-Score)*. Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan menjadi topik menarik setelah Altman (1968) menemukan suatu formula untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang sangat dikenal yaitu Z-Score Altman. Z-Score

merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Berbagai penelitian yang telah dilakukan, namun beberapa penelitian diantaranya memberikan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Minda Driati (2013) rasio Altman seperti WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, MVE/TA, dan S/TA memiliki pengaruh secara parsial dan signifikan yang cukup dominan terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *Group Bakrie*, dimana semakin tinggi rasio keuangan dengan model Altman *Z-score* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dan Irma Thisca (2010) menunjukkan pengujian variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap tingkat kebangkrutan adalah *working capital/total asset*, *retained earning/total asset*, *EBIT/total asset*, *sales/total asset*, dan *market value/equity/book value of total liabilities* secara negatif dan signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan.

Sektor transportasi menjadi perhatian untuk dijadikan obyek penelitian, karena perusahaan transportasi merupakan perusahaan jasa yang banyak orang akan membutuhkan jasa transportasi tersebut. Sehingga keberlangsungan usaha perusahaan transportasi harus dapat bertahan secara terus-menerus. Namun, fakta di lapangan menunjukkan bahwa banyak perusahaan transportasi yang menghasilkan rugi setiap periodenya.



Hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi perusahaan belum bisa dikatakan baik. Tabel 1.1 dibawah ini menunjukkan beberapa perusahaan transportasi yang mengalami kerugian selama periode 2011-2014.

Kerugian yang terjadi terus-menerus menunjukkan suatu perusahaan tidak akan mampu memenuhi kewajibannya. Apabila hal tersebut dibiarkan terus-menerus maka akan menuju ke kebangkrutan suatu

perusahaan. berikut ini beberapa perusahaan transportasi yang mengalami kebangkrutan karena tidak dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Perusahaan tersebut antara lain adalah maskapai pernebaran di Indonesia yaitu, Batavia Air, Bouraq Airlines, Jatayu Airlines, Indonesian Airlines, Sempati Airlines dan Adam Air seperti yang dilansir dalam [www.kompas.com](http://www.kompas.com) pada tanggal 31 januari 2013.

**Tabel 1**  
**NAMA PERUSAHAAN TRANSPORTASI**  
**YANG MENGALAMI PENURUNAN KINERJA SELAMA 2011-2014**

No.	Nama Perusahaan	Laba
1	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	
	2011	1,330,360,983,537
	2012	1.039.746.563.343
	2013	92.135.128.726
	2014	(4.148.429.953.559)
2	PT. Zebra Nusantara Tbk	
	2011	(8.699.679.217)
	2012	(7.933.084.069)
	2013	(8.999.915.346)
	2014	(8,740,035,311)

Sumber: laporan keuangan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Pengertian Kebangkrutan**

Kebangkrutan adalah kondisi dimana perusahaan kesusahan dalam hal dana sehingga perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya (Hambang, 2010). Menurut Undang-undang Kepailitan No. 4 Tahun 1998, debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan

putusan pengadilan yang berwenang, baikatas permohonnya sendiri maupunatas permintaan seorang atau lebih krediturnya. Kesulitan keuangan jangka pendek dapat berkembang menjadi jangka panjang yang menyebabkan perusahaan bisa dilikuidasi atau reorganisasi. Likudasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan.Reorganisasi dipilih apabila nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai likuidasi.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk mendapatkan tanda-tanda awal kebangkrutan. Semakin dini tanda-tanda tersebut diketahui oleh manajemen maka perusahaan dapat dilakukan perbaikan-perbaikan untuk menghindari terjadinya kebangkrutan tersebut. Selain itu, kreditur dan investor dapat melakukan persiapan untuk kemungkinan terburuk yang akan terjadi. Tanda-tanda kebangkrutan ini dapat dilihat melalui informasi akuntansi yaitu dari laporan keuangan perusahaan. Kesulitan keuangan merupakan awal dari kesulitan likuidasi yang dapat menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Kegagalan (*failure*) dapat diartikan dalam berbagai hal, kegagalan disini bukan berarti akan menyebabkan keruntuhan atau pembubaran perusahaan. Kegagalan ekonomi berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan, kegagalan keuangan berarti jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada waktunya harus terpenuhi, walaupun total asetnya lebih besar dari total kewajibannya.

#### **Financial Distress**

*Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan (Wongsosudono dan Chrissa, 2013). Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan

usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan yaitu profit, tidak tercapai.

#### **Multiple Discriminant Analysis**

Altman merupakan orang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* pada tahun 1968. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Altman menghasilkan rumus yang disebut *Z-Score*. Rumus ini adalah model rasio yang menggunakan *multiple discriminate analysis* (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih dari satu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan untuk membentuk suatu model yang komprehensif. Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa rasio keuangan yang dianggap penting. Kemudian dikembangkan dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan dalam menarik suatu kesimpulan. Analisis *Z-score* adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan yang mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Itu berarti, dengan metode *Z-score* dapat diprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis *Z-Score* pertama kali ditemukan oleh Edward I Altman pada tahun 1968, sebagai hasil dari penelitiannya. Setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Altman melakukan beberapa penelitian dengan objek perusahaan yang berbeda kondisinya. Karena itu, Altman menghasilkan beberapa rumus

yang berbeda untuk digunakan pada beberapa perusahaan dengan kondisi yang berbeda. Model ini menekankan pada profitabilitas sebagai komponen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Rumus *Z-Score* pertama dihasilkan Altman pada tahun 1968. Rumus ini dihasilkan dari penelitian atas berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di Bursa Efek. Karena itu, rumus tersebut lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*. Hasil penelitian Altman tersebut menemukan lima jenis rasio yang kemudian dikombinasikan dalam suatu rumus yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Model yang telah dikembangkan oleh Altman adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,42 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

- $X_1$  = *Working Capital* / Total Aset
- $X_2$  = *Retained Earning* / Total Aset
- $X_3$  = EBIT / Total Aset
- $X_4$  = *Market Value of Equity* / *Book Value of Debt*
- $X_5$  = *Sales* / Total Aset

Model kebangkrutan Altman memiliki sejumlah keterbatasan yang menjadi hambatan untuk diaplikasikan pada perusahaan di berbagai belahan dunia dengan kondisi yang berbeda. Beberapa kelemahan tersebut antara lain :

1. Dalam membentuk model ini hanya memasukkan perusahaan manufaktur yang *go public* saja. Sedangkan perusahaan dari jenis lain memiliki hubungan yang

berbeda antara total modal kerja dan variabel lain yang digunakan dalam analisis rasio.

2. Penelitian yang dilakukan Altman pada tahun 1964 – 1965 tentu saja berbeda dengan kondisi sekarang, sehingga proporsi untuk setiap variabel sudah kurang tepat lagi untuk digunakan.

Pada tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai Negara. Penelitian ini menggunakan berbagai perusahaan manufaktur yang *non go public*. Model revisian yang berhasil dikembangkan oleh Altman adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Keterangan:

- $X_1$  = *Working Capital* / Total Aset
- $X_2$  = *Retained Earning* / Total Aset
- $X_3$  = EBIT / Total Aset
- $X_4$  = *Market Value of Equity* / *Book Value of Debt*
- $X_5$  = *Sales* / Total Aset

Kelima rasio tersebut di atas yang digunakan dalam analisis model *Z-score* Altman. Menurut Riyanto (2000: 330) rasio-rasio tersebut dapat dikelompokkan dalam tiga kelompok besar, yaitu:

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari  $X_1$
2. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari  $X_2$  dan  $X_3$
3. Rasio Aktivitas yang terdiri dari  $X_4$  dan  $X_5$

Rumus *Z-Score* tersebut lebih tepat digunakan untuk perusahaan manufaktur *non go public*. Untuk itu Altman kembali melakukan penelitian di Mexico (Negara berkembang) dengan harapan bahwa rumus *Z-Score*



dapat digunakan dalam perusahaan *go public* dan *non go public*. Pada model terakhir ini rasio sales to total asset dihilangkan dengan harapan dampak industri – dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan aset dan penjualan – dapat dihilangkan. Hasil perhitungan dengan rumus *Z-score* tersebut akan menghasilkan skor yang berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Rumus yang dihasilkan dalam penelitian Altman di perusahaan non manufaktur adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,65 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan :

$X_1$  = *Working Capital* / Total Aset

$X_2$  = *Retained Earning* / Total Aset

$X_3$  = *Earning Before Interest and Taxes* / Total Aset

$X_4$  = *Book Value of Equity* / *Book Value of Debt*

Adanya analisis dengan Z-Score Altman dapat membantu perusahaan, setidaknya untuk mengetahui atau mengantisipasi kondisi badan usahanya dalam keadaan yang baik atau membutuhkan penanganan khusus atau bahkan justru dalam kondisi bangkrut. Dalam penelitian Willy (2011, h. 4), Model Altman (Z-Score) merupakan salah satu model analisis multivariate yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Model ini memiliki akurasi mencapai 95% jika menggunakan data 1 tahun sebelum kondisi kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi

kebangkrutan serta kinerja keuangan perusahaan berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan menggunakan model Altman berdasarkan rasio lima variabel, yaitu (1) *Net Working Capital to Total Asset*, (2) *Retained Earnings to Total Asset*, (3) *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*, (4) *Market Value of Equity to Book Value of Debt*, dan (5) *Sales to Total Asset*. Alasan peneliti memilih rasio model Altman karena model perhitungan diskriminan (Altman) juga bisa diterapkan untuk perusahaan – perusahaan yang *go public* atau *non go public* seperti yang telah dijelaskan oleh Hanafi (2005) bahwa dalam model Altman ini salah satu perbedaan yang mendasar adalah di Indonesia lebih sedikit yang *go public* jika dibandingkan dengan di Amerika. Selain itu kelebihan dari analisis z-score ini adalah karena model diskriminan kebangkrutan ini termasuk kedalam analisis multivariate dimana variabel-variabel bebas dari model diskriminan ini diambil dari neraca dan laporan laba/rugi perusahaan. Artinya bahwa adanya keterkaitan antara variabel - variabel dari z-score dengan analisis rasio keuangan dimana variabel – variabel rasio keuangan juga diambil dari laporan keuangan. Sehingga sama halnya dengan analisis rasio keuangan dimana nilai dari rasio keuangan dan z-score juga akan berpengaruh pada pengambilan keputusan perusahaan

#### **Pengaruh WC/TA terhadap Financial Distress**

*Working capital to total asset* digunakan untuk mengukur likuiditas aset perusahaan secara relative terhadap total kapitalisasinya atau dengan kata lain untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indicator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indicator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, dan beberapa indikator lainnya. Diketahuinya rasio *working capital to total asset* dapat menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak sehingga dapat mengurangi tingkat *financial distress* yang terjadi. Hasil penelitian Minda (2013) dan Irma (2010) menunjukkan bahwa rasio WC/TA berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya nilai WC/TA menandakan makin besarnya tingkat proteksi kewajiban jangka pendek, dan semakin besar kepastian bahwa utang jangka pendek akan dilunasi dengan tepat waktu yang artinya perusahaan dapat mengelola kewajibannya dengan baik dan dampaknya perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

H<sub>1</sub> : Rasio model Altman *Working Capit*/Total Aset berpengaruh terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh RE/TA terhadap Financial Distress**

Rasio yang digunakan dalam pengukuran *financial distress* model altman adalah *retained earning to total asset*. Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas secara kumulatif. Artinya mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Hal tersebut menunjukan kondisi perusahaan sedang dalam

keadaan laba yang tinggi atau bahkan sedang dalam keadaan rugi. Sehingga dengan diketahuinya rasio ini dapat mendeteksi adanya *financial distress* yang mungkin terjadi dalam perusahaan. Hasil penelitian Minda (2013) dan Irma (2010) menunjukkan bahwa rasio RE/TA berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya nilai RE/TA menandakan semakin makmurnya perusahaan dalam mengelola profitabilitasnya, yang artinya perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi dan dampaknya perusahaan tidak terindikasi mengalami *financial distress*.

H<sub>2</sub> : Rasio model Altman *Retained Earning*/Total Aset berpengaruh terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh EBIT/TA terhadap Financial Distress**

*Earning before interest and taxes to total asset* digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakannya. Rasio ini memberikan gambaran secara nyata keadaan perusahaan. Hal ini berarti rasio ini merupakan rasio terpenting dalam mengukur *financial distress* dengan model Altman. Hasil penelitian Minda (2013) dan Irma (2010) menunjukkan bahwa rasio EBIT/TA berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya nilai EBIT/TA menandakan bahwa perusahaan baik dalam

produktivitasnya untuk mengelola aktiva perusahaannya, kemampuan perusahaan dalam mengelola laba dari aktiva yang digunakan mendandakan semakin baiknya keadaan keuangan perusahaan, baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H<sub>3</sub> : Rasio model Altman EBIT/Total Aset berpengaruh terhadap *financial distress*

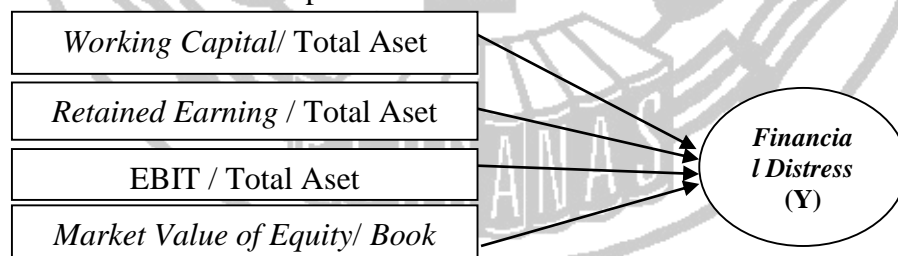
#### **Pengaruh MVE/BV terhadap Financial Distress**

Perhitungan rasio ini digunakan dalam mengukur seberapa banyak aset perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang. Nilai rasio ini merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam mengetahui financial distress model altman. Hasil penelitian

Minda (2013) menyatakan bahwa rasio MVE/BV berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya nilai MVE maka akan semakin baik perusahaan dalam perlakuan akuntansi terhadap aktiva yang dimilikinya, apabila perlakuan akuntansi terhadap aktiva yang dimiliki sudah tepat maka akan berpengaruh pada nilai aktiva yang disajikan dalam laporan keuangan karena nilai aktiva yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H<sub>4</sub> : Rasio model Altman *Market Value Equity to Book Value of Debt* berpengaruh terhadap *financial distress*

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini terdapat pada gambar 1 dibawah ini



Gambar 1

#### **KERANGKA PEMIKIRAN**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **Klasifikasi Sampel**

Populasi yang terdapat dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Egek Indonesia. Jumlah perusahaan sektor transportasi

yang terdaftar di BEI sebanyak 33 perusahaan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah

ditetapkan peneliti sebelumnya. Adapun sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria sebagai berikut. (1) Perusahaan Transportasi yang mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) selama periode 2011 hingga 2015. (2) Laporan keuangan harus dengan tahun buku berakhir pada 31 Desember. (3) Perusahaan transportasi yang telah listing minimal 4 periode pada periode penelitian yaitu 2011-2015.

#### Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi data yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia yaitu berupa Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) perusahaan-perusahaan transportasi. Penelitian ini menggunakan data yang digunakan dalam perhitungan rasio-rasio yang digunakan model Altman dan return saham.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi adalah suatu cara dalam pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada dan tersimpan. Data yang dimaksud dalam hal ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) yang di dalam Laporan Keuangan Tahunan ini terdapat laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan laporan arus kas yang digunakan dalam perhitungan model Altman.

#### Variabel Penelitian

Adapun variabel yang digunakan antara lain variabel dependen meliputi *Financial Distress* sedangkan variabel independen meliputi *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest Tax to Total Asset*, dan *Market Value of Equity to Book Value of Debt*

#### Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

##### 1. Financial Distress

*Financial distress* adalah kondisi perusahaan yang sedang dalam keadaan kesulitan keuangan (Alexandros, 2016). Dalam penelitian Alexandros (2016) variabel *financial distress* diprosikan dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan R.M Aloysius (2013).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tingkat rasio DER yang aman adalah 100%. Rasio DER di atas 100% merupakan salah satu indikator memburuknya kinerja keuangan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Ni Kadek, 2010). Variabel *financial distress* menggunakan variabel *dummy*. Jika perusahaan klien memiliki rasio DER di atas 100%, maka diberikan nilai 1. Sedangkan jika perusahaan klien memiliki rasio DER dibawah atau sama dengan 100% maka diberikan nilai 0 (Endina dan Sudarno, 2012).

##### 2. Altman Z-Score (X)

Analisis *multiple discriminant analysis* ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi

beberapa rasio keuangan yang dianggap penting. Kemudian dikembangkan dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan dalam menarik suatu kesimpulan. Model revisian yang berhasil dikembangkan oleh Altman adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,65 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Aset}}$

$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Aset}}$

$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$

$X_4 = \frac{\text{Market Capitalization}}{\text{Book Value of Debt}}$

Uraian dari indikator model altman sebagai berikut:

- a) *working capital to total assets* rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

- b) *retained earning to total assets*) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total aset}}$$

- c) *earnings before interest and taxes to total assets*) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak. Dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}}$$

- d) *market value equity to book value of total debt* rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri(sahambiasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Dapat dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Nilai buku hutang}}$$

### Teknik Analisis

Pada penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif serta analisis data dan pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji regresi logistic. Peneliti menggunakan program SPSS (*Statistic Program for Social Science*) 23.0 for windows untuk menguji data penelitian. Teknik analisis data terdiri dari analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi logistic.

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengaruh WC/TA (*working capital to total asset*), RE/TA (*retairned earnings to total asset*), EBIT/TA (*earning before interest and tax*) dan MVE/BV (*market value of equity*) terhadap Financial Distress. Sistematis persamaan dalam regresi

dapat dilihat dalam model matematis berikut :

$$\ln \frac{p}{1-p} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan :

$\ln$  = *Financial Distress*

$b_0$  = Konstanta

$X_1$  = WC/TA

$X_2$  = RE/TA

$X_3$  = EBIT/TA

$X_4$  = MVE/BV

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskripsi digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif yang akan dibahas pada bagian ini adalah rata-rata, nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi dari variabel yang akan diteliti. Variabel-variabel yang akan digunakan adalah rasio model Altman diantaranya WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, dan MVE/BV sebagai variabel independen

sedangkan *financial distress* yang diproksikan sebagai DER merupakan sebagai variabel dependen.

Pada tabel 4.3 dibawah ini merupakan hasil deskriptif variabel dummy (DER) terlihat hasil analisis SPSS, dimana pada tabel pertama N Valid = 114 yang menunjukkan jumlah sampel 114 perusahaan dan N Missing = 0 yang berarti tidak ada data yang hilang (*missing*). Pada tabel yang kedua terlihat hasil analisis *Frequencies* terhadap kondisi perusahaan, di mana jumlah sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (Non FD) sebanyak 39 perusahaan (34,2%) dan sampel perusahaan yang mengalami *financial distress* (FD) sebanyak 75 perusahaan (65,8%). Jika *scroll* digeser ke bawah akan terlihat *Bar Chart* (lihat Gambar 4.1) yang menunjukkan visualisasi jumlah sampel perusahaan *NonFinancial Distress* dan *Financial Distress*.

**Tabel 4.3**  
**DESKRIPTIF STATISTIK FREKUENSI**  
**DAN PROSENTASE(VAR. DEPENDEND)**

DER				
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	39	34.2	34.2	34.2
1	75	65.8	65.8	100.0
Total	114	100.0	100.0	

Sumber : Output SPSS, Diolah

Berdasarkan Tabel 4.5 *Working Capital to Total Asset* (WC/TA) memiliki nilai (*minimum*) sebesar - 5,7687 ada pada perusahaan SAFE (PT. Steady Safe Tbk) tahun 2014. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut pada tahun 2014 kinerja operasional masih

belum mengalami perubahan dari tahun 2013 . Nilai tertingginya (*maximum*) sebesar 0,5740 ada pada perusahaan INDX (PT. Tanah Laut Tbk) tahun 2014. Hal ini dikarenakan perseroan telah mencapai beberapa rencana strategis yang menandakan semakin



besarnya tingkat proteksi kewajiban jangka pendek serta semakin besar kepastian bahwa utang jangka pendek akan dilunasi dengan tepat waktu. Nilai *mean* adalah -0,418386 dengan nilai Standar Deviasi sebesar 1,1060545 menunjukkan data tersebut heterogen dimana nilai standar deviasi lebih besar daripada mean yang artinya bahwa data tersebut memiliki banyak variasi data.

Berdasarkan tabel 4.5 *retained earning to total asset* (re/ta) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -85,7600 ada pada perusahaan PT. Steady Safe Tbk (SAFE) tahun 2014. Hal ini dikarenakan pihak manajemen dalam memperoleh laba melalui pemanfaatan total aset kurang maksimal ditahun 2014. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,7415

ada pada perusahaan PT. Mitra Bahtera Segara Sejati Tbk (MBSS) tahun 2013. Hal ini dikarenakan selama tahun berjalan PT. Mitra Bahtera Segara Sejati Tbk (MBSS) melakukan inisiatif strategi dengan meningkatkan efisiensi operasional penggunaan bahan bakar yang efektif yang artinya akumulasi laba yang diperoleh perusahaan tersebut selama beberapa tahun dan tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Nilai *mean* adalah -2.4021940 nilai rata-rata dari seluruh jumlah sampel yang digunakan dengan nilai standar deviasi sebesar 11.819598 menunjukkan data tersebut heterogen dimana nilai standar deviasi lebih besar daripada mean yang artinya bahwa data tersebut memiliki banyak variasi data.

**Tabel 4.5**  
**STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL INDEPENDEN**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WC_TA	114	-5.7687	.5740	-.418386	1.1060545
RE_TA	114	-85.7600	.7415	-2.4021940	11.8195981
EBIT_TA	114	-1.1613	9.2086	.073847	.8984092
MVE_BV	114	.0000	40.0051	1.9879320	4.7114201
Valid N (listwise)	114				

Sumber : Output SPSS, Diolah

Berdasarkan tabel 4.5 *Earning Before Interest and Tax* (EBIT/TA) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -1,1613 ada pada perusahaan BBRM (PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk) tahun 2015. Hal ini dikarenakan perusahaan selama tahun 2015 mengalami penurunan pendapatan yang disebabkan oleh tingkat utilisasi dan harga sewa OSV

yang menurun secara signifikan. Jika nilai EBIT perusahaan tersebut rendah maka produktivitas untuk mengelola aset perusahaannya juga tidak begitu baik yang artinya perusahaan tidak mampu mengelola dengan baik mengenai perlakuan akuntansi terhadap aktiva yang dimiliki perusahaannya. nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 9.2086 ada pada perusahaan WINS

(PT. Wintermar Offshore Marine Tbk) tahun 2014, yang artinya perusahaan tersebut baik dalam produktivitasnya untuk mengelola akitva perusahaannya, kemampuan perusahaan dalam mengelola laba dari aset yang digunakannya menandakan semakin baiknya keadaan keuangan perusahaan tersebut. nilai *mean* adalah 0,073847 dengan nilai Standar Deviasi sebesar 0,8984092 menunjukkan data tersebut heterogen dimana nilai standar deviasi lebih besar daripada mean yang artinya bahwa data tersebut memiliki banyak variasi data.

Berdasarkan tabel 4.5 *Market Value of Equity to Book Value (MVE/BV)* memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,0000 ada pada perusahaan NELY, TPMA dan BBRM menunjukkan bahwa MVE/BV perusahaan tersebut sebesar 0 karena nilai pasar ekuitas yang ada pada laporan keuangannya tidak ada (0,00) yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai jumlah utang yang sama besarnya dengan jumlah aset yang dimilikinya dan perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* dan mempunyai nilai perusahaan yang rendah. nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 40,0051 ada pada perusahaan PT. Humpus Intermoda Transportasi Tbk (HITS) tahun 2011, artinya perusahaan tersebut mampu dalam mengelola banyaknya aset perusahaan yang mengalami penurunan sebelum utang lebih besar dari pada total nilai aset yang dimilikinya. nilai *mean* adalah 1,9879320 dengan nilai Standar Deviasi sebesar 4,7114201 menunjukkan data tersebut heterogen dimana nilai standar deviasi lebih besar

daripada mean yang artinya bahwa data tersebut memiliki banyak variasi data.

### Model Regresi Logistik

Model regresi logistic ditentukan untuk mengetahui bentuk awal dari model yang diujikan sebelum data diolah menggunakan alat bantu statistic. Angka yang diperoleh dari hasil pengujian kemudian di substitusikan ke dalam koefisien masing-masing variabel agar menjadi persamaan regresi logistic yang utuh. Model regresi logistic yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = b_0 + b_1 WC/TA + b_2 RE/TA + b_3 EBIT/TA + b_4 MVE/BV$$

Keterangan :

$\ln \frac{p}{(1-p)}$  : Log perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang *non financial distress*

$b_0$  : Konstanta

$b_1 WC/TA$ : Koefisien regresi dari rasio Altman Modal Kerja

$b_2 RE/TA$ : Koefisien regresi dari rasio Altman Laba Ditahan

$b_3 EBIT/TA$ : Koefisien regresi dari rasio Altman Laba Sebelum Bunga dan Pajak

$b_4 MVE/BV$ : Koefisien regresi dari rasio Altman Nilai Pasar Ekuitas

### Uji Kesesuaian Model

#### Uji Hosmer And Lemeshow

Berdasarkan hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow* dapat dilihat bahwa probabilitas signifikansinya sebesar 0,919 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (>0,05). Dengan demikian  $H_0$  dapat diterima dan model yang diujikan

dikayakan fit dengan data sehingga model tersebut layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

#### Hasil Klasifikasi

Sampel awal dalam penelitian ini berjumlah 114 perusahaan yang terdiri dari 39 perusahaan kategorikan sebagai non *financial distress* dan 75 perusahaan yang kategorikan mengalami *financial distress*. Setelah diuji menggunakan regresi logistik ternyata hasilnya menunjukkan sebanyak 13 perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan 32 (26+6) perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sehingga terdapat 2 prediksi yang salah seharusnya prediksi yang benar adalah sebesar  $13/39 = 33,3\%$ . Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, dari 75 sampel perusahaan terdapat 32 (26+6) perusahaan yang diprediksi tidak sesuai dengan model penelitian dan 69 perusahaan yang merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*. sehingga kebenaran model untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar  $82/114 = 71,92\%$ .

#### Besar kontribusi variabel independen

Besarnya kontribusi dari variabel independen dari rasio-rasio Altman seperti *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Tax*, dan *Market Value of Equity to Book Value of Debt* terhadap Nilai Nagelkerke *R-Square* sebesar 0,304 yang lebih besar dari pada *Cox and Snell R-Square* ( $0,304 > 0,220$ ) dapat disimpulkan bahwa kontribusi WC/TA, RE/TA, EBIT/TA dan MVE/BV

mampu dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

#### Uji Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Uji Wald. Rumus dari Uji Wald sendiri berdasarkan hipotesis yaitu :

$H_0 : \beta_i = 0$  (tidak ada pengaruh antara masing-masing variabel prediktor terhadap variabel respon)

$H_1 : \beta_i \neq 0$  (ada pengaruh antara masing-masing variabel prediktor terhadap variabel respon).

#### 1. Uji Hipotesis 1 (Pengaruh *Working Capital to Total Asset* terhadap *Financial Distress*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji wald) diatas, dapat diketahui bahwa variabel rasio model Altman yang menggunakan indikator WC/TA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,049 dengan demikian nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $< 0,05$ ). Disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini menandakan bahwa indikator dari rasio Altman *Working Capital to Total Asset* berpengaruh terhadap DER yang berarti Modal Kerja mempunyai pengaruh dan mampu digunakan untuk memprediksi *Financial Distress*.

#### 2. Uji Hipotesis 2 (Pengaruh *Retained Earning to Total Asset* terhadap *Financial Distress*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji wald) diatas, dapat diketahui bahwa variabel rasio model Altman yang menggunakan indikator RE/TA menunjukkan nilai signifikansi sebesar

0,829 dengan demikian nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini menandakan bahwa indikator dari rasio Altman *Retained Earning to Total Asset* tidak berpengaruh terhadap DER yang berarti Laba Ditahan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *Financial Distress*.

3. Uji Hipotesis 3 (Pengaruh *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* terhadap *Financial Distress*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji wald) diatas, dapat diketahui bahwa variabel rasio model Altman yang menggunakan indikator EBIT/TA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,008 dengan demikian nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $< 0,05$ ). Disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini menandakan bahwa indikator dari rasio Altman *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* berpengaruh terhadap DER yang berarti Laba Sebelum Bunga dan Pajak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *Financial Distress*.

4. Uji Hipotesis 4 (Pengaruh *Market Value Equity to Book Value* terhadap *Financial Distress*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji wald) diatas, dapat diketahui bahwa variabel rasio model Altman yang menggunakan indikator MVE/BV menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,170 dengan demikian nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini menandakan bahwa indikator dari rasio Altman *Market Value Equity to Book*

*Value* tidak berpengaruh terhadap DER yang berarti Nilai Pasar Ekuitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *Financial Distress*.

**Pengaruh Working Capital to Total Asset terhadap Financial Distress**

Semakin meningkatnya nilai WC/TA menandakan makin besarnya tingkat proteksi kewajiban jangka pendek, dan semakin besar kepastian bahwa utang jangka pendek akan dilunasi dengan tepat waktu yang artinya perusahaan dapat mengelola kewajibannya dengan baik dan dampaknya perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) menunjukkan bahwa WC/TA berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor transportasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015. Tingkat likuiditas yang baik pada perusahaan akan mengurangi tingkat *financial distress* yang terjadi. Berdasarkan hasil analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang menghasilkan hubungan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berdasarkan WC/TA pada perusahaan sektor transportasi yang menjadi sampel perusahaan dalam kondisi buruk karena nilai modal kerja (*working capital*) mempunyai nilai rata-rata *minus* dikarenakan jumlah perusahaan dari tahun ke tahun yang mengalami WC/TA negatif lebih banyak dari WC/TA positif. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Minda (2013) dan Irma (2010) yang menunjukkan bahwa rasio WC/TA berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut

menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya nilai WC/TA menandakan makin besarnya tingkat proteksi kewajiban jangka pendek, dan semakin besar kepastian bahwa utang jangka pendek akan dilunasi dengan tepat waktu yang artinya perusahaan dapat mengelola kewajibannya dengan baik dan dampaknya perusahaan tidak mengalami *financial distress*

#### **Pengaruh Retained Earning to Total Asset terhadap Financial Distress**

Semakin tingginya nilai RE/TA menandakan semakin makmurnya perusahaan dalam mengelola profitabilitasnya, yang artinya perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi dan dampaknya perusahaan tidak terindikasi mengalami *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis kedua ini menunjukkan bahwa *retained earning to total asset* (X2) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor transportasi yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tingginya profitabilitas menandakan kemakmuran suatu perusahaan. Pada perusahaan sektor transportasi. Berdasarkan hasil analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang menghasilkan hubungan positif yaitu menunjukkan bahwa berdasarkan RE/TA banyak perusahaan jasa sektor transportasi yang menjadi sampel penelitian memiliki laba akumulasi yang bernilai negatif yang menandakan buruknya kondisi keuangan dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Minda (2013) dan Irma (2010) yang menunjukkan bahwa rasio RE/TA berpengaruh terhadap tingkat

kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya nilai RE/TA menandakan semakin makmurnya perusahaan dalam mengelola profitabilitasnya, yang artinya perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi dan dampaknya perusahaan tidak terindikasi mengalami *financial distress*

#### **Pengaruh Earning before Interest Tax to Total Asset terhadap Financial Distress**

Semakin tingginya nilai EBIT/TA menandakan bahwa perusahaan baik dalam produktivitasnya untuk mengelola aktiva perusahaannya, kemampuan perusahaan dalam mengelola laba dari aktiva yang digunakan mendandakan semakin baiknya keadaan keuangan perusahaan, baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis ketiga ini menunjukkan bahwa *Earning before interest and taxes to total asset* (X3) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor transportasi. Berdasarkan hasil analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang menghasilkan hubungan negatif yaitu menandakan kurang baiknya kondisi keuangan dari perusahaan-perusahaan jasa sektor transportasi yang menjadi sampel penelitian karena masih banyaknya perusahaan yang mengalami rugi Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Minda (2013) dan Irma (2010) menunjukkan bahwa rasio EBIT/TA berpengaruh terhadap tingkat

kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya nilai EBIT/TA menandakan bahwa perusahaan baik dalam produktivitasnya untuk mengelola aktiva perusahaannya, kemampuan perusahaan dalam mengelola laba dari aktiva yang digunakan mendandakan semakin baiknya keadaan keuangan perusahaan, baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

#### **Pengaruh Market Value of Equity to Book Value of Debt terhadap Financial Distress**

Semakin tingginya nilai MVE maka akan semakin baik perusahaan dalam perlakuan akuntansi terhadap aktiva yang dimilikinya, apabila perlakuan akuntansi terhadap aktiva yang dimiliki sudah tepat maka akan berpengaruh pada nilai aktiva yang disajikan dalam laporan keuangan karena nilai aktiva yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis ketiga ini menunjukkan bahwa *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X4) juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sektor transportasi. Tingginya MVE yang dihasilkan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola modal perusahaan dengan baik. Berdasarkan hasil analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang menghasilkan

hubungan positif yang menunjukkan bahwa kondisi nilai pasar ekuitas perusahaan sektor transportasi pada tahun 2011 - 2013 belum tergolong baik. Nilai pasar ekuitas yang dapat dikatakan baik yakni pada tahun 2014 dikarenakan kepercayaan investor kepada perusahaan dalam mendapatkan laba meningkat sehingga *closing price* pada tahun tersebut naik yang menyebabkan kapitalisasi pasar naik. Adapun jumlah pengungkapan indikator *Market Value of Equity to Book Value of debt* yang berarti perusahaan-perusahaan sektor transportasi yang menjadi sampel penelitian mampu dalam mengelola nilai pasar modal untuk memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Irma (2010) yang menyatakan bahwa rasio MVE/BV tidak berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Meningkat atau tidaknya nilai MVE/BV tidak berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress* karena kondisi keuangan perusahaan tidak dilihat dari nilai MVE/BV melainkan dilihat dari kemakmuran profitabilitasnya maka MVE/BV tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Minda (2013) menyatakan bahwa rasio MVE/BV berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan atau prediksi kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan semakin tingginya nilai MVE maka akan semakin baik perusahaan dalam perlakuan akuntansi



terhadap aktiva yang dimilikinya, apabila perlakuan akuntansi terhadap aktiva yang dimiliki sudah tepat maka akan berpengaruh pada nilai aktiva yang disajikan dalam laporan keuangan karena nilai aktiva yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian serta pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor transportasi pada periode 2011-2015 yang mengalami *financial distress* lebih banyak dari pada yang tidak mengalami *financial distress*. Sebanyak 65,8% perusahaan mengalami *financial distress* dan 34,2% perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
2. Variabel *Working Capital to Total Asset* (WC/TA) berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Variabel *Retained Earning to Total Asset* (RE/TA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
3. Variabel *Earning Before Interest and Tax* (EBIT/TA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor

transportasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

4. Variabel *Market Value of Equity to Book Value* (MVE/BV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

### **Keterbatasan**

1. Adanya beberapa perusahaan sektor transportasi yang terdaftar namun tidak lengkap dalam mempublikasikan laporan keuangan dan tidak lengkap dalam penyajian data laporan keuangan tahunan setiap periode berturut-turut.
2. Adanya beberapa perusahaan yang tidak melakukan penghitungan kapitalisasi pasar menyebabkan kesulitan dalam menentukan *Market Value Equity* sehingga menimbulkan nilai 0 dalam penentuan besarnya *Market Value Equity to Book Value* (MVE/BV).

### **Saran**

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah disimpulkan, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran yang sekiranya dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang terkait dengan penelitian ini. Adapun saran-sarannya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mengambil sampel tidak hanya pada perusahaan jasa sektor transportasi seperti dalam penelitian ini, melainkan dapat menggunakan perusahaan-perusahaan jasa lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Penelitian selanjutnya agar memperbanyak referensi sebelum melakukan penelitian sehingga akan memperkuat argumentasi serta hasil penelitian yang lebih akurat.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Adrian, A., & Khoiruddin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal*, 3(1).
- Alexandros, N. S. W., (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Auditor Switching Secara Voluntary pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) STIE Perbanas Surabaya
- Bambang Riyanto. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8.
- Dwi Prastowo, 2011. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Elloumi, F., & Gueyie, J. P. (2001). Financial distress and corporate governance: an empirical analysis. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 1(1), 15-23.
- Hanafi. 2005. Analisis Ketepatan Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman Z Score. Skripsi. Universitas Negeri Semarang
- Hambang Argani. 2010. Analisis Tingkat Kebangkrutan Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Textile Dan Garment Go-Public Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Semarang
- Harahap, Sofyan Syafri (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Kedua Belas, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Safri. (2002). *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Imam Ghazali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi 6. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Imam M., & Reva, M. S., (2012). Analisis Rasio Keuangan Untuk memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. – Universitas Negeri Jember.
- Irma, Thisca. (2010). Analisis Laporan Keuangan dan Z-Score Altman untuk memprediksi tingkat kebangkrutan Perusahaan Properti di BEI 2006-2008. – Universitas Sebelas Maret Surakarta
- Listyorini, W. W., & Bayu, A. P., (2015). Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity*, Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. ISBN: 978-979-3649-

- 81-8. – Universitas Stikubank Semarang.
- Luciana Spica Almilia. 2006. "Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Go Publik Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XII (1).
- Marcelina, T. A. (2014). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Z-Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. - Universitas Telkom. Bandung.
- Mellisa, Issabella (2013). Pengaruh *Economic Value Added*, Risiko Sistematis dan Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Terhadap Return Saham. – Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Minda, Driati. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Dengan Model Altman Z-Score dan Arus Kas Operasi Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan. – Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia. Bandung.
- Republik Indonesia. 1988. Undang-Undang No. 4 Tahun 1988 Tentang Kepailitan. Sekretariat Negara. Jakarta
- Rudianto. 2009, Pengantar akuntansi :*Konsep dan teknik penyusunan laporan keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen: Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sanjaya, A. (2013, October). Bankruptcy Analysis of Banking Companies in Indonesia Period 2001-2012 (Using the Altman Z-Score Model). In *International Conference On Law, Business and Governance (Icon-LBG)* (Vol. 1).
- Scott, W. R. (2012). *Group theory*. Courier Corporation.
- Sinarwati, Ni Kadek. 2010. Mengapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Melakukan Pergantian Kantor Akuntan Publik. Purwokerto: *Naskah Lengkap Simposium Nasional Akuntansi ke XIII*.
- Tambunan, R. W. (2015). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score)*(Studi Pada Subsektor Rokok Yang Listing Dan Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009–2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 19(1).
- Utama, C. A., & Lumondang, A. (2009). PENGARUH BANKRUPTCY RISK, SIZE DAN BOOK-TO-MARKET PERUSAHAAN TERHADAP IMB AL HASIL. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 6(2).

Willy Aries, 2011, Model Prediksi Kegagalan Bank Merger Berdasarkan Rasio Keuangan Model Altman, STIE MUSI: Palembang.

Wilopo. (2001). Prediksi kebangkrutan bank. Almilia, Luciana Spica dan Winny Herdiningtyas.2005. Analisis Rasio CAMEL Terhadap Prediksi Kondisi Bermasalah Pada Lembaga Perbankan Periode 2000-2002. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 7, No. 2, Nopember 2005.

Wongsosudono, Corinna., dan Chrissa, 2013. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Akuntansi*, 19 (2), h: 1-14.

Sumber Online:

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com)

[www.kompas.com](http://www.kompas.com)

[www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)